

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 – 2018

Sumaryoto Padmodiningrat¹, Agustinus Daeli², Wawan Subawan³
h.sumaryoto@gmail.com¹, agusdaeli.hs@gmail.com², abas.almuttaqin@gmail.com³

Abstrak

Penelitian ini untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu berjumlah tujuh perusahaan. Dari tujuh perusahaan jasa perbankan yang memenuhi kriteria sampel dengan total periode selama lima tahun maka diperoleh jumlah data sebanyak tiga puluh lima yang diolah dengan menggunakan *views 9.0*.

Berdasarkan hasil olah data, menunjukkan bahwa nilai koefisien kebijakan dividen sebesar 1,7131 dengan nilai signifikansi sebesar 0,1033 dan nilai koefisien ukuran perusahaan 0,3579 dengan nilai signifikansi sebesar 0,4891 secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui harga saham, sedangkan tingkat suku bunga dengan nilai koefisien sebesar -0,1367 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0187 secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui harga saham. Nilai tukar dengan nilai koefisien sebesar 6,0212 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0249 secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui harga saham.

Hasil uji F sebesar 8,6862 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 menunjukkan bahwa kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga, nilai tukar dan harga saham secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil perolehan signifikan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,5305. Ini berarti bahwa 53,05% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga, nilai tukar dan harga saham sedangkan sisanya 46,94% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti profitabilitas perusahaan, kebijakan ekonomi dan situasi politik dan ekonomi nasional maupun global, risiko bisnis dan lain-lain.

Kata Kunci: Kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga, nilai tukar, harga saham dan nilai perusahaan

1. Pendahuluan

Investasi pada hakikatnya bertujuan untuk menghasilkan keuntungan dimasa

yang akan datang. Cara bijaksana untuk berinvestasi adalah dengan memilih instrumen investasi yang tepat. Banyak jenis

investasi yang menawarkan keuntungan yang menarik, sebagai investor perlu menentukan tujuan investasi dan mengetahui potensi risiko yang akan terjadi karena hal ini berpengaruh pada *return* yang diharapkan. Pengetahuan investor yang memadai tentang produk investasi dapat membantu untuk mewujudkan manfaat yang diharapkan dan dapat meminimalisir risiko kerugian. Menurut Tandelilin (2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan melalui pertumbuhan harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan semakin naik. Penting bagi investor untuk mengetahui faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dari sisi internal maupun eksternal.

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menekankan pada aspek kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga, nilai tukar perusahaan dengan harga saham sebagai *variable intervening*. Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan wawasan baik bagi investor maupun perusahaan jasa perbankan dalam mengambil keputusan investasi.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau *Price Book Value* (PBV) adalah penilaian investor terhadap kinerja perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan (Salvatore, 2005).

2.2. Harga Saham

Saham adalah bentuk penyertaan modal dalam suatu perusahaan dengan harapan untuk mendapat keuntungan berupa dividen atau *capital gain*. Harga saham merupakan salah satu indikator penilaian kinerja perusahaan. Harga saham terbentuk melalui mekanisme pasar yaitu tarik menarik antara kekuatan permintaan dan penawaran di bursa saham.

2.3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan selama periode tertentu. Pada umumnya perusahaan menerbitkan dividen untuk meningkatkan kepercayaan para pemegang saham dalam jangka panjang, serta menarik investor baru yang mencari sumber pendapatan tetap. Namun demikian dalam kondisi tertentu, perusahaan memungkinkan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham dengan alasan bahwa keuntungan perusahaan digunakan untuk ekspansi perusahaan.

2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari modal, aset, penjualan dan laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin besar aset suatu perusahaan maka akan semakin besar modal yang ditanam, semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal masyarakat (Sudarmadji dan Sularto, 2007).

2.5. Tingkat Suku Bunga

Menurut Boediono (2014:76) tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Besarnya tingkat suku bunga bervariasi sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur. Tingkat suku bunga tersebut dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam

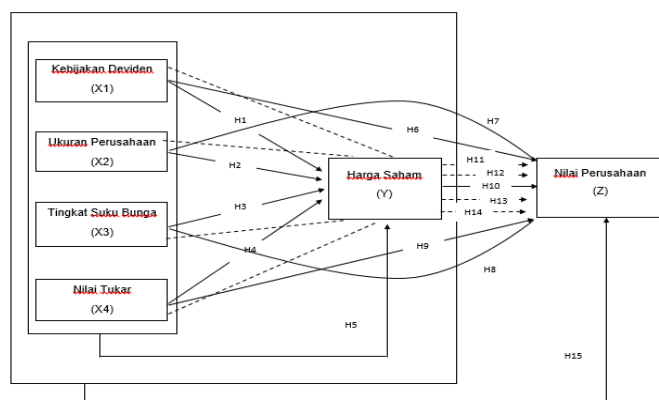
pengembalian keputusan investasi pada pasar modal.

2.6. Nilai Tukar

Adiningsih, dkk (1998:155) menjelaskan nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap kedua mata uang negara tersebut. Pergerakan nilai mata uang suatu negara dapat digunakan untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara.

2.7. Kerangka Pemikiran

Dari uraian diatas, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut ini:



2.8. Hipotesis

Berdasarkan deskripsi teori dan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

- H1: Diduga kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.
- H2: Diduga ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.
- H3: Diduga tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.

- H4: Diduga nilai tukar secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.
- H5: Diduga kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga dan nilai tukar secara bersama - sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.
- H6: Diduga kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.
- H7: Diduga ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.
- H8: Diduga tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.
- H9: Diduga nilai tukar secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.
- H10: Diduga harga saham secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.
- H11: Diduga kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui harga saham perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.
- H12: Diduga ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

melalui harga saham perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.

H13: Diduga tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui harga saham perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.

H14: Diduga nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui harga saham perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.

H15: Diduga kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga dan nilai tukar secara bersama - sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui harga saham perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.

3. Metode Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan metode kuantitatif berupa angka – angka statistik laporan keuangan Perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 – 2018.

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 – 2018 sebanyak 42 bank. Kriteria pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kapitalisasi tertinggi.
- Perusahaan sektor perbankan di BEI yang memiliki data penelitian yang lengkap (harga saham dan volume perdagangan) pada periode tahun 2014 -

2018 serta tidak pernah *suspend* dari perdagangan BEI.

- Perusahaan sektor perbankan yang membagikan dividen setiap tahun secara terus – menerus selama periode 2014 – 2018.
- Selama periode penelitian, perusahaan membuat laporan keuangan tahunan dan dipublikasikan secara luas.
- Laporan keuangan telah di audit oleh auditor independen dengan pendapat laporan keuangan disajikan secara wajar selama periode 2014 – 2018.

Berdasarkan kriteria tersebut diatas maka didapat sampel penelitian sebanyak tujuh perusahaan.

3.2. Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan terdiri dari variabel bebas adalah kebijakan dividen (X1), ukuran perusahaan (X2), tingkat suku bunga (X3) dan nilai tukar (X4), sedangkan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan (Z) dan variabel interveningnya adalah harga saham (Y).

3.2.1. Kebijakan Dividen (X1)

Dalam penelitian ini penulis menggunakan definisi yang dikemukakan oleh Paul D. Kimmel, Jerry J. Weygandt, dan Donald E. Kieso (2011), dividen adalah distribusi yang dilakukan perusahaan kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai kepemilikan saham. Menurut Anggi Noor Rachmad dan Dul Muid (2013), indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

3.3.2. Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Menurut Werner R. Murhadi (2013) ukuran perusahaan diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk

logaritma natural. Jogiyanto (2008:273) merumuskan ukuran perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

3.3.3. Tingkat Suku Bunga (X3)

Suku bunga SBI yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia periode tahun 2014 – 2018. Tingkat suku bunga SBI selalu berfluktuasi sesuai dengan kebijakan Dewan Gubernur Bank Indonesia yang disesuaikan dengan keadaan perekonomian Indonesia.

3.3.4. Nilai Tukar (X4)

Menurut Fabozzi dan Modigliani (1996:724) nilai tukar adalah: *“is defined as the amount of one currency that can be exchanged per unit of another currency, or the price of one currency in items of another currency”*. Nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar yang ditetapkan Bank Indonesia periode tahun 2014 - 2018.

Kurs tengah dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

3.3.5. Harga Saham (Y) Sebagai Variabel Intervening

Menurut Sugiyono (2016:39), Variabel Intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Variabel Intervening dalam penelitian ini adalah Harga saham. Harga saham adalah nilai saham yang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran saham pada mekanisme pasar tertentu dan merupakan harga jual dari investor yang satu ke investor lainnya Jogiyanto (2008:167).

3.3.6. Nilai Perusahaan (Z) Sebagai Variabel Dependen

Dalam penelitian ini variabel dependen yang akan diteliti adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan menurut

Sartono (2010:487) adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Semakin tinggi rasio PBV menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil Penelitian Sub Struktur I

4.1.1. Analisa Statistik Deskriptif

Pengujian data substruktur satu yaitu antara variabel independen yaitu kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap variabel Y yaitu harga saham. Hasil analisis data variabel independen yang dihasilkan melalui pengolahan data adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif Sub Struktur I

	KEBIJAKAN DIVIDEN	UKURAN PERUSAHAAN	TINGKAT SUKU BUNGA	NILAI TUKAR	HARGA SAHAM
Mean	0.319780	19.79480	7.750132	9.512203	8.552410
Median	0.299960	20.12983	7.920560	9.513994	8.584852
Maximum	0.747522	20.98324	9.107000	9.580593	10.16585
Minimum	0.075257	18.14409	5.987950	9.428673	6.593045
Std. Dev.	0.166140	0.888909	1.033823	0.049900	0.900722
Skewness	0.991176	-0.333555	-0.548137	-0.429313	-0.431656
Kurtosis	3.579450	1.645682	2.424361	2.417203	2.570727
Jarque-Bera	6.220496	3.323853	2.235887	1.570465	1.355642
Probability	0.044590	0.189773	0.326952	0.456014	0.507722
Sum Sq. Dev.	11.19231	692.8180	271.2546	332.9271	299.3343
Observations	35	35	35	35	35

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diatas dengan menggunakan *views*, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Harga Saham (Y)

Berdasarkan Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel Harga Saham dari tujuh sampel perusahaan perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 6,593045, nilai maksimum sebesar 10,16585, rata-rata (*mean*) sebesar 8,552410, dan standar deviasi sebesar 0,900722. Nilai Jarque-Bera sebesar 1.355642 dengan probabilitas sebesar

0,507722 > 0,05 maka data variabel Harga Saham (Y) dinyatakan berdistribusi normal.

b. Kebijakan Dividen (X1)

Berdasarkan Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel Kebijakan Dividen dari tujuh sampel perusahaan perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 0,075257 nilai maksimum sebesar 0,747522, rata-rata (*mean*) sebesar 0,31978, dan standar deviasi sebesar 0,16614. Nilai Jarque-Bera sebesar 6,220496 dengan probabilitas sebesar 0,04459 < 0,05 maka data variabel Kebijakan Dividen (X1) dinyatakan belum berdistribusi normal.

c. Ukuran Perusahaan (X2)

Berdasarkan Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel Ukuran Perusahaan dari tujuh sampel perusahaan perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 18,14409 nilai maksimum sebesar 20,98324, rata-rata (*mean*) sebesar 19,7948, dan standar deviasi sebesar 0,888909. Nilai Jarque-Bera sebesar 3,323853 dengan probabilitas sebesar 0,189773 > 0,05 maka data variabel Ukuran Perusahaan (X2) dinyatakan berdistribusi normal.

d. Tingkat Suku Bunga (X3)

Berdasarkan Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel Tingkat Suku Bunga dari tujuh sampel perusahaan perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 5,98795, nilai maksimum sebesar 9,10700, rata-rata (*mean*) sebesar 7,750132, dan standar deviasi sebesar 1,033823. Nilai Jarque-Bera sebesar 2,235887 dengan probabilitas sebesar 0,326952 > 0,05 maka data variabel Tingkat Suku Bunga (X3) dinyatakan berdistribusi normal.

e. Nilai Tukar (X4)

Berdasarkan Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel Nilai Tukar dari tujuh sampel perusahaan perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 9,428673, nilai maksimum sebesar 9,580593, rata-rata (*mean*) sebesar 9,512203, dan standar deviasi sebesar 0,049900. Nilai Jarque-Bera sebesar

1,570465 dengan probabilitas sebesar 0,456014 > 0,05 maka data variabel Nilai Tukar (X4) dinyatakan berdistribusi normal.

4.1.2. Analisa Regresi Data Panel Sub Struktur I

Analisis Regresi Linier Data Panel pada penelitian ini menggunakan metode *Random Fixed Model*. Pemilihan metode *REM* sebagai metode analisis data panel pada penelitian berdasarkan hasil pengujian sebelumnya melalui *uji Chow*, *uji Lagrange Multiplier* dan *uji Hausman*.

Model Regresi Linier Terpilih Random Effect Model – Sub Struktur I

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/09/19 Time: 21:32				
Sample: 2014 2018				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.742941	5.822617	-0.814572	0.4217
KEBIJAKAN DIVIDEN	0.917628	1.042039	0.880608	0.3855
UKURAN PERUSAHAAN	0.812163	0.458367	1.771862	0.0866
TINGKAT SUKU BUNGA	-0.029466	0.038017	-0.775079	0.4444
NILAI TUKAR	-0.299230	1.240206	-0.241274	0.8110
R-squared	0.312501	Mean dependent var		2.917064
Adjusted R-squared	0.220835	S.D. dependent var		0.492427
S.E. of regression	0.434667	Sum squared resid		5.668053
F-statistic	3.409110	Durbin-Watson stat		1.012604
Prob(F-statistic)	0.020606			

Berikut adalah kesimpulan pemilihan Model Regresi Data Panel:

Tabel 4.2
Kesimpulan Pemilihan Model Regresi Data Panel Sub Struktur I

No	Jenis Uji	Hipotesa	Perbandingan Model	Model Terpilih
1	Uji Chow	H0 = CEM Ha = FEM	CEM Vs FEM (Nilai probabilitas <i>Cross-section F</i> sebesar 0,0000 < 0,05 berarti H0 ditolak Ha diterima)	FEM
2.	Uji Lagrange	H0 = CEM Ha = REM	CEM Vs REM (Nilai <i>Cross</i>	REM

	Multiplier		Section dengan Breusch-Pagan adalah sebesar 0,0000 < 0,05 berarti H_0 ditolak H_a diterima)	
3.	Uji Hausman	$H_0 = \text{FEM}$ $H_a = \text{REM}$	FEM Vs REM (Nilai probabilitas <i>cross-section random</i> sebesar 1,0000 > 0,05 hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak H_a diterima)	REM

Dari Hasil pengujian tersebut maka didapatkan persamaan regresi data panel penelitian sub struktur I sebagai berikut:

$$HS = -4,742941 + 0,917628KD + 0,812163UP - 0,029466TSB - 0,299230NT + e$$

4.2. Hasil Penelitian Sub Struktur II

4.2.1. Analisa Statistik Deskriptif

Pengujian data substruktur dua yaitu antara variable independen yaitu kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga, nilai tukar, harga saham terhadap variable dependen (Nilai Perusahaan). Hasil analisis data yang dihasilkan melalui pengolahan data adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Statistik Deskriptif Sub Struktur II

	KEBIJAKAN DIVIDEN	UKURAN PERUSAHAAN	TINGKAT SUKU BUNGA	NILAI TUKAR	HARGA SAHAM	NILAI PERUSAHAAN
Mean	0.319780	19.79480	7.750132	9.512203	8.552410	1.871867
Median	0.299960	20.12983	7.920560	9.513994	8.584852	1.750000
Maximum	0.747522	20.98324	9.107000	9.580593	10.16585	4.460000
Minimum	0.075257	18.14409	5.987950	9.428673	6.593045	0.232098
Std. Dev.	0.166140	0.888909	1.033823	0.049900	0.900722	1.114711
Skewness	0.991176	-0.333555	-0.548137	-0.429313	-0.431656	0.673987
Kurtosis	3.579450	1.645682	2.424361	2.417203	2.570727	2.764782
Jarque-Bera	6.220496	3.323853	2.235887	1.570465	1.355642	2.730527
Probability	0.044590	0.189773	0.326952	0.458014	0.507722	0.255313
Sum	11.19231	692.8180	271.2546	332.9271	299.3343	65.51535
Sum Sq. Dev.	0.938481	26.86540	36.33886	0.084661	27.58420	42.24773
Observations	35	35	35	35	35	35

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diatas dengan menggunakan *views*, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan (Z)

Berdasarkan Tabel 4.3 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel nilai perusahaan dari tujuh sampel perusahaan

perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 0,232098, nilai maksimum sebesar 4,460000, rata-rata (*mean*) sebesar 1,871867, dan standar deviasi sebesar 1,114711 Nilai Jarque-Bera sebesar 2,730527 dengan probabilitas sebesar 0,255313 > 0,05 maka data variabel nilai perusahaan (Z) dinyatakan berdistribusi normal.

b. Harga Saham (Y)

Berdasarkan Tabel 4.3 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel harga saham perusahaan dari tujuh sampel perusahaan perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 6,593045, nilai maksimum sebesar 10,16585, rata-rata (*mean*) sebesar 8,55241, dan standar deviasi sebesar 0,900722 Nilai Jarque-Bera sebesar 1,355642 dengan probabilitas sebesar 0,507722 > 0,05 maka data variabel harga saham (Y) dinyatakan berdistribusi normal.

c. Kebijakan Dividen (X1)

Berdasarkan Tabel 4.3 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel Kebijakan Dividen dari tujuh sampel perusahaan perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 0,075257 nilai maksimum sebesar 0,747522, rata-rata (*mean*) sebesar 0,31978, dan standar deviasi sebesar 0,16614. Nilai Jarque-Bera sebesar 6,220496 dengan probabilitas sebesar 0,04459 < 0,05 maka data variabel Kebijakan Dividen (X1) dinyatakan belum berdistribusi normal.

d. Ukuran Perusahaan (X2)

Berdasarkan Tabel 4.3 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel Ukuran Perusahaan dari tujuh sampel perusahaan perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 18,14409 nilai maksimum sebesar 20,98324, rata-rata (*mean*) sebesar 19,7948, dan standar deviasi sebesar 0,888909. Nilai Jarque-Bera sebesar 3,323853 dengan probabilitas sebesar 0,189773 > 0,05 maka data variabel Ukuran Perusahaan (X2) dinyatakan berdistribusi normal.

e. Tingkat Suku Bunga (X3)

Berdasarkan Tabel 4.3 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel Tingkat Suku Bunga dari tujuh sampel perusahaan perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 5,98795, nilai maksimum sebesar 9,10700, rata-rata (*mean*) sebesar 7,750132, dan standar deviasi sebesar 1,033823. Nilai Jarque-Bera sebesar 2,235887 dengan probabilitas sebesar $0,326952 > 0,05$ maka data variabel Tingkat Suku Bunga (X3) dinyatakan berdistribusi normal.

f. Nilai Tukar (X4)

Berdasarkan Tabel 4.12 Uji Statistik Deskriptif, besarnya variabel Nilai Tukar dari tujuh sampel perusahaan perbankan mempunyai nilai minimum sebesar 9,428673, nilai maksimum sebesar 9,580593, rata-rata (*mean*) sebesar 9,512203, dan standar deviasi sebesar 0,049900. Nilai Jarque-Bera sebesar 1,570465 dengan probabilitas sebesar $0,456014 > 0,05$ maka data variabel Nilai Tukar (X4) dinyatakan berdistribusi normal.

4.2.2. Analisa Regresi Data Panel Sub Struktur II

Analisis Regresi Linier Data Panel pada penelitian ini menggunakan metode *Random Fixed Model*. Pemilihan metode *REM* sebagai metode analisis data panel pada penelitian berdasarkan hasil pengujian sebelumnya melalui *uji Chow*, *uji Lagrange Multiplier* dan *uji Hausman*.

Model Regresi Linier Terpilih Random Effect Model – Sub Struktur II

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/09/19 Time: 21:57				
Sample: 2014 2018				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-65.62939	9.888644	-6.636845	0.0000
KEBIJAKAN	1.713106	0.981876	1.744728	0.0916
DIVIDEN	0.357941	0.507847	0.704821	0.4865
PERUSAHAAN	-0.136766	0.045239	-3.023201	0.0052
TINGKAT SUKU BUNGA				

NILAI TUKAR	6.021282	1.455509	4.136891	0.0003
HARGA SAHAM	0.427057	0.187675	2.275509	0.0304
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.895662	0.7987	
Idiosyncratic random		0.449708	0.2013	
Weighted Statistics				
	Mean dependent			
R-squared	0.599619	var		0.410105
Adjusted R-squared	0.530588	var	S.D. dependent	0.648086
S.E. of regression	0.444028	resid	Sum squared	5.717659
			Durbin-Watson	
F-statistic	8.686202	stat		1.858543
Prob(F-statistic)	0.000040			

Berikut adalah kesimpulan pemilihan Model Regresi Data Panel:

Tabel 4.4

Kesimpulan Pemilihan Model Regresi Data Panel Sub Struktur II

No	Jenis Uji	Hipotesa	Perbandingan Model	Model Terpilih
1	Uji Chow	H0 = CEM Ha = FEM	CEM Vs FEM (Nilai probabilitas <i>Cross-section F</i> sebesar 0,0000 < 0,05 berarti H0 ditolak H1 diterima)	FEM
2	Uji Lagrange Multiplier	H0 = CEM Ha = REM	CEM Vs REM (Nilai <i>Cross Section</i> dengan Breusch-Pagan adalah sebesar 0,0000 < 0,05 berarti H0 ditolak H1 diterima)	REM
3	Uji Hausman	H0 = FEM Ha = REM	FEM Vs REM (Nilai probabilitas <i>cross-section random</i> sebesar 1,0000 > 0,05 hal ini menunjukkan bahwa H0 ditolak H1 diterima)	REM

Dari Hasil pengujian tersebut maka didapatkan persamaan regresi data panel penelitian sub struktur II sebagai berikut:

$$NP = -65,62939 + 1,713106KD + 0,357941UP - 0,136766TSB + 6,021282NT + 0,427057HS + e$$

4.2.3. Pembahasan

Hasil pengujian masing – masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Analisa pengaruh kebijakan dividen (X_1) terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel nilai koefisien dari variabel kebijakan dividen (X_1) sebesar 0,917628 dengan nilai signifikansi sebesar $0,3855 > 0,05$. Artinya bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Gordon dan Linther dalam Hadiwidjaya (2007) berpendapat bahwa investor lebih tertarik pada pendapatan dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Teori ini menyatakan bahwa dividen memiliki kepastian daripada *capital gain* yang seringkali sulit diprediksi karena harga saham setiap saat berubah..

2. Analisa pengaruh ukuran perusahaan (X_2) terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel, nilai koefisien dari variabel ukuran perusahaan (X_2) sebesar 0,812163 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0866 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

3. Analisa pengaruh tingkat suku bunga (X_3) terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel nilai koefisien dari variabel tingkat suku bunga (X_3) sebesar -0,029466 dengan nilai signifikansi sebesar $0,4444 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Untuk menekan laju inflasi, Bank Indonesia mengeluarkan kebijakan menaikkan suku bunga guna meredam inflasi, hal ini berdampak pada perusahaan dimana beban perusahaan semakin bertambah. Dengan beban semakin bertambah akan

mengurangi tingkat keuntungan perusahaan akibatnya harga saham perusahaan akan tertekan. Hal ini mendorong investor untuk mengalihkan dananya dari investasi saham ke bentuk investasi lainnya seperti deposito atau tabungan. Hal ini didukung oleh teori Tandelilin (2001:48) yaitu perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik.

4. Analisa pengaruh nilai tukar (X_4) terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel nilai koefisien dari variabel nilai tukar (X_4) sebesar -0,29923 dengan nilai signifikansi sebesar $0,8110 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Harianto dan Sudomo (2001:15) menjelaskan bahwa keadaan nilai tukar yang melemah akan berdampak pada beban biaya impor bahan baku yang digunakan untuk proses produksi. Hal ini akan berpengaruh pada menurunnya laba yang didapatkan oleh perusahaan. Tingkat laba yang lebih rendah akan berakibat pada dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menurun. Hal tersebut akan mengurangi daya tarik investor untuk investasi dipasar saham.

5. Analisa pengaruh kebijakan dividen (X_1), ukuran perusahaan (X_2), tingkat suku bunga (X_3) dan nilai tukar (X_4) secara bersama – sama terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel nilai statistik F sebesar 3,40911 dengan nilai signifikansi sebesar $0,020606 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga dan nilai tukar secara bersama – sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Nilai *adjusted R-square* sebesar 0,220835, artinya besarnya koefisien determinasi sebesar 0,220835. Hal tersebut menunjukkan kebijakan dividen, ukuran

perusahaan, tingkat suku bunga dan nilai tukar mampu menjelaskan harga saham sebesar 22,08%. Sisanya 77,91% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti profitabilitas perusahaan, kebijakan ekonomi dan situasi politik nasional maupun global, resiko bisnis dan lain-lain

6. Analisa pengaruh kebijakan dividen (X_1) terhadap nilai perusahaan (Z)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel nilai koefisien dari variabel kebijakan dividen (X_1) sebesar 1,713106 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0916 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Taswan (2003) dalam Jusriani (2013) kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Dengan pembayaran dividen secara wajar dan teratur maka dapat menarik para investor untuk investasi di pasar saham sehingga nilai perusahaan tetap terpelihara.

7. Analisa pengaruh ukuran perusahaan (X_2) terhadap nilai perusahaan (Z)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel nilai koefisien dari variabel ukuran perusahaan (X_2) sebesar 0,357941 dengan nilai signifikansi sebesar $0,4865 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Hansen dan Juniarti, 2014).

8. Analisa pengaruh tingkat suku bunga (X_3) terhadap nilai perusahaan (Z)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel nilai koefisien dari variabel tingkat suku bunga (X_3) sebesar -0,136766 dengan

nilai signifikansi sebesar $0,0052 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat suku bunga yang tinggi akan menambah beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan yang berdampak pada berkurangnya laba yang dihasilkan perusahaan. sehingga mengakibatkan harga saham turun, dan diikuti penurunan nilai perusahaan.

9. Analisa pengaruh nilai tukar (X_4) terhadap nilai perusahaan (Z)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel nilai koefisien dari variabel nilai tukar (X_4) sebesar 6,021282 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0003 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hariato dan Sudomo (2001:15) menjelaskan bahwa keadaan nilai tukar yang melemah akan berdampak pada beban biaya impor bahan baku yang digunakan untuk proses produksi. Hal ini akan berpengaruh pada menurunnya laba yang didapatkan oleh perusahaan. Tingkat laba yang lebih rendah akan berakibat pada dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menurun. Hal tersebut akan mengurangi daya tarik investor untuk investasi dipasar saham dan pada akhirnya penurunan minat investor tersebut berakibat terhadap menurunnya nilai perusahaan

10. Analisa pengaruh harga saham (Y) terhadap nilai perusahaan (Z)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel nilai koefisien dari variabel harga saham (Y) sebesar 0,427057 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0304 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa harga saham secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan aspek utama yang dilihat oleh investor sebelum

memutuskan untuk membeli saham perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun merupakan suatu gambaran keberhasilan perusahaan tersebut dalam menjalankan usahanya. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Salvatore, 2005).

11. Analisa pengaruh kebijakan dividen (X_1), ukuran perusahaan (X_2), tingkat suku bunga (X_3), nilai tukar (X_4) dan harga saham (Y) secara bersama – sama terhadap nilai perusahaan (Z)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel nilai statistik F sebesar 8,686202 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000040 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga, nilai tukar dan harga saham secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Dari hasil analisis koefisien determinasi (R^2) diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,530588 yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga, nilai tukar dan harga saham perusahaan mampu menjelaskan nilai perusahaan 53,05%, sisanya sebesar 46,94% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti profitabilitas perusahaan, kebijakan ekonomi dan situasi politik dan ekonomi nasional maupun global, resiko bisnis dan lain-lain.

4.2.4. Analisa Variabel Intervening

1. Analisa pengaruh kebijakan dividen (X_1) terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y)

Diketahui pengaruh langsung kebijakan dividen (X_1) terhadap nilai perusahaan sebesar 0,0916 sedangkan pengaruh tidak langsungnya adalah sebesar perkalian nilai probabilitas $0,3855 \times 0,0304 = 0,0117$. Maka pengaruh total yang diberikan kebijakan dividen (X_1) terhadap nilai perusahaan yaitu pengaruh langsung ditambah pengaruh tidak langsung yaitu $0,0916 + 0,0117 = 0,1033$. Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,0916 lebih besar dibanding pengaruh tidak langsung sebesar 0,0117. Hal ini menunjukan bahwa kebijakan dividen (X_1) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y). Dengan demikian hipotesis ke Ha_{11} terbukti.

2. Analisa pengaruh ukuran perusahaan (X_2) terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y)

Diketahui pengaruh langsung ukuran perusahaan (X_2) terhadap nilai perusahaan sebesar 0,4865 sedangkan pengaruh tidak langsungnya adalah sebesar perkalian nilai probabilitas $0,0866 \times 0,0304 = 0,0026$. Maka pengaruh total yang diberikan ukuran perusahaan (X_2) terhadap nilai perusahaan yaitu pengaruh langsung ditambah pengaruh tidak langsung yaitu $0,4865 + 0,0026 = 0,4891$. Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,4865 lebih besar dibanding pengaruh tidak langsung sebesar 0,0026. Hal ini menunjukan bahwa ukuran perusahaan (X_2) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y). Dengan demikian hipotesis ke Ha_{12} terbukti.

3. Analisa pengaruh tingkat suku bunga (X_3) terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y)

Diketahui pengaruh langsung tingkat suku bunga (X_3) terhadap nilai perusahaan sebesar 0,0052 sedangkan pengaruh tidak

langsungnya adalah sebesar perkalian nilai probabilitas $0,4444 \times 0,0304 = 0,0135$. Maka pengaruh total yang diberikan tingkat suku bunga (X_3) terhadap nilai perusahaan yaitu pengaruh langsung ditambah pengaruh tidak langsung yaitu $0,0052 + 0,0135 = 0,0187$. Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,0052 lebih kecil dibanding pengaruh tidak langsung sebesar 0,0187. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga (X_3) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y). Dengan demikian hipotesis ke H_{a13} tidak terbukti.

4. Analisa pengaruh nilai tukar (X_4) terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y)

Diketahui pengaruh langsung nilai tukar (X_4) terhadap nilai perusahaan sebesar 0,0003 sedangkan pengaruh tidak langsungnya adalah sebesar perkalian nilai probabilitas $0,8110 \times 0,0304 = 0,0246$. Maka pengaruh total yang diberikan nilai tukar (X_4) terhadap nilai perusahaan yaitu pengaruh langsung ditambah pengaruh tidak langsung yaitu $0,0003 + 0,0246 = 0,0249$. Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,0003 lebih kecil dibanding pengaruh tidak langsung sebesar 0,0249. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar (X_4) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y). Dengan demikian hipotesis ke H_{a14} tidak terbukti.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji data dan pembahasan hasil penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel intervening

pada perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen (X_1) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham (Y). Dengan demikian hipotesis pertama diterima.
2. Ukuran perusahaan (X_2) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima.
3. Tingkat suku bunga (X_3) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.
4. Nilai tukar (X_4) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak.
5. Kebijakan dividen (X_1), nilai tukar (X_2), tingkat suku bunga (X_3) dan nilai tukar (X_4) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima diterima.
6. Kebijakan dividen (X_1) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Z). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keenam diterima.
7. Ukuran perusahaan (X_2) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Z). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketujuh diterima.
8. Tingkat suku bunga (X_3) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Z). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedelapan ditolak.
9. Nilai tukar (X_4) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan (Z). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kesembilan diterima.

10. Harga saham (Y) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Z). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kesepuluh diterima.

11. Kebijakan dividen (X_1) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kesebelas diterima.

12. Ukuran perusahaan (X_2) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keduabelas diterima.

13. Tingkat suku bunga (X_3) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketigabelas ditolak.

14. Nilai tukar (X_4) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Z) melalui harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempatbelas ditolak.

15. Kebijakan dividen (X_1), nilai tukar (X_2), tingkat suku bunga (X_3), nilai tukar (X_4) dan harga (Y) saham secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Z). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kelimabelas diterima.

5.2. Saran

1. Menambah jumlah sampel penelitian
2. Menambah jumlah periode penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih baik dan dapat digeneralisasi.
3. Menambah industri baik dari sisi faktor internal maupun dari faktor eksternal perusahaan.
4. Menggunakan perusahaan dari industri yang lain, seperti *manufacture*, *consumer goods*, dan lain – lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu & Yooopi, 2004. Memahami Kurs Valuta Asing. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Adiningsih, Sri dkk. 1998. Perangkat Analisis dan Teknik Analisis di Pasar Modal Indonesia: PT. Bursa Efek Jakarta.
- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (*The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market*), Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Arifin, Zaenal.2005. Teori Keuangan dan Pasar Modal. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.
- Bambang, Riyanto. 2012. Dasar-dasar Pembelanjaan. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Baridwan, Zaki, 1997. *Intermediate Accounting*. Edisi 7. Yogyakarta: BPFE.
- Bhattacharya, S. 1979. *Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in the Hand" Fallacy*. The Bell Journal of Economics. Vol. 10 No. 1 (Spring 1979): 259-270.
- Brigham, Eugene. F dan Joel F. Houston. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Edisi 3. Salemba Empat, Jakarta.
- Djohanputro, Bramantyo. 2004. Restrukturisasi Perusahaan Berbasis Nilai. Jakarta. PPM.

- Dominick, Salvatore. 1997. *Ekonomi Internasional*, alih bahasa oleh Haris Munandar edisi 5 cetak 1. Erlangga, Jakarta.
- Earl K. Stice, James D. Stice dan K. Fred Skousen, 2004. *Akuntansi Intermediate*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Fabozzi, Frank, J & Modigliani, Franco. (1996). *Capital Market*, Second Edition New Jersey Printice: Hall Inc.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Fiakas, D. 2005. Tobin's Q: *Valuing Small Capitalization Companies*. Crystal Equity Research. April.
- Gordon, Myron and Lintner, John (1959), "Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes", The American Economic Review, May.
- Hadiwidjaja, Rini D. 2007. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Pay out Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. Universitas Sumatera Utara Medan. Tesis.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2002, *Manajemen Keuangan Teori Dan Praktek*, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada Yogyakarta, Yogyakarta.
- Jensen, M., and Meckling W. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure*. Journal of Finance Economics.3: 305-360.
- Kania, Imas Siti. 2012. "Pengaruh Perubahan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return On Assets* (ROA) dan *Loan To Deposit Ratio* (LDR) Terhadap Harga Saham Pada Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kieso, Donald E. Jerry J.Weygandt. 1997. *Akuntansi Intermediate*, edisi keduabelas. Jakarta: Erlangga.
- Kuncoro, Achmad 2001, *Cara Menggunakan dan Memaknai Analisis Asumsi Klasik*, Cetakan Pertama. Bandung: ALFABETA.
- Litzenberger, R.H., dan K. Ramaswamy, 1979, *The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence*, Journal of Financial Economics 7, 163-195.
- Madura, Jeff dan Fox, Roland. 2011. *International Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- Martalena & Maya Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama, Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Miller, M., dan F. Modigliani. 1961. "Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares". The Journal of Business, Vol. 34: 411.
- Mishkin, F. S. 2001. *The Economic of Money Banking, and Financial Markets*. Sixth Edition. Addison Wesley Longman: Columbia University, Columbia.

- Munawir S. (2002). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, Werner R. 2013. Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Oei, Istijanto. (2010). Riset Sumber Daya Manusia. Gramedia Pustaka Utama. Edisi Revisi.
- Rahardjo, Spto. (2006). Kiat Membangun Aset Kekayaan (Panduan Investasi Saham). Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Riduwan dan Sunarto. 2007. Pengantar Statistika. Bandung: CV. Alfabeta.
- Rudianto. 2012. Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan, Penerbit: Erlangga, Jakarta.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Managerial Economics*. Fifth Edition. Singapore: Thomson Learning.
- Santoso, Singgih. 2001. Mengolah Data Statistik Secara Profesional. PT. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Sawir, Agnes. 2004. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Scott, William R, 2006. *“Financial Accounting Theory”*. Fourth Toronto: Prentice Hall International Inc.
- Sekaran, Uma. 2013. *Research Methods for business: A Skill-Building Approach 6th edition*. New York: Jhon Wiley.
- Sudana, I Made. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan. Erlangga, Jakarta.
- Sudarmadji, Ardi Murdoko dan Sularto, Lana. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. Proceeding PESAT, Vol 2.
- Sugihen, S.G. 2003. Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan, Serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Indonesia. Disertasi. Universitas Airlangga. Surabaya.
- Sugiyono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (*Mixed Methods*). Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. 1994. Pengantar Teori Ekonomi Makro. Jakarta: Raja Grafindo.
- Sunariyah. 2006. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sunarto. 2003. Perilaku Konsumen. Yogyakarta: AMUS Yogyakarta dan CV Ngeksigondo Utama.
- Tandelilin, Aduardus. 2010. Fortofolio dan Investasi. Yogyakarta: Kanisius.
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz, Jr., 1997, *Fundamental of Financial Management*, Tenth edition, Prentice Hall International, Inc. New Jersey.
- Weston, J. F., and E.F. Brigham. 2002. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jilid kedua. Edisi Tujuh. Jakarta: Erlangga.
- www.idx.co.id